

## BERGS TIMBER

2011-10-10

NASDAQ OMX Small Cap

Materials

Kurs (SEK) : 13,5

ESTIMAT (SEK)	08/09A	09/10A	10/11A	11/12E
Omsättning (m)	779,7	916,0	853,0	865,9
Totala intäkter (m)	800,6	955,3	907,2	865,9
EBITDA (m)	14,8	84,8	14,4	24,7
EBIT (m)	-25,0	42,1	-36,6	-18,0
EBT (m)	-38,5	32,2	-53,5	-37,1
EPS	-3,90	3,52	-5,71	-5,37
EPS (Just.)	-3,90	3,52	-5,71	-5,37
CEPS	7,51	6,28	-6,55	0,02
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00

Omsättningstillväxt (%)	-9,3	17,5	-6,9	1,5
Just. EPS tillväxt (%)	nmf	nmf	nmf	nmf
Just. EBITDA marg. (%)	1,9	9,3	1,7	2,9
Just. EBIT marginal (%)	-3,2	4,6	-4,3	-2,1
Just. nettomarginal (%)	-3,5	2,7	-4,6	-4,3
Just. ROE (%)	-10,3	9,4	-15,7	-17,5

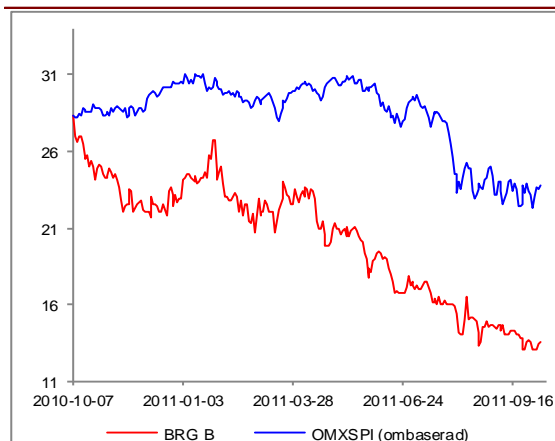
VÄRDERING	08/09A	09/10A	10/11A	11/12E
Just. P/E (x)	neg.	3,8	neg.	neg.
P/CEPS (x)	5,3	2,2	neg.	588,5
P/BV (x)	1,1	0,3	0,4	0,5
EV/Omsättning (x)	0,6	0,4	0,4	0,4
EV/EBITDA (x)	33,6	3,9	22,9	13,4
EV/EBIT (x)	-19,9	7,8	-9,0	-18,4
Dir. avkastning (%)	0,0	0,0	0,0	0,0

## NYCKELDATA

Marknadsvärde (MSEK)	93,1	Free Float (%)	85,5
Enterprise Value (MSEK)	330,3	Kortnamn	BRG B
Nettoskuld (MSEK)	237,2	Reuterkod	BRGb.ST
Soliditet (%)	34,0	Sektor	Materials
Antal aktier f. utsp. (m)	6,9	Industrigr.	Basic Resourc.
Antal aktier e. utsp. (m)	6,9	Industri	Forestry

## UTVECKLING

1 mån (%)	-7,5	YTD (%)	-41,0
3 mån (%)	-20,6	52-V Högst	27,2
12 mån (%)	-50,0	52-V Lägst	13,0



## FJÄRDE KVARTALET

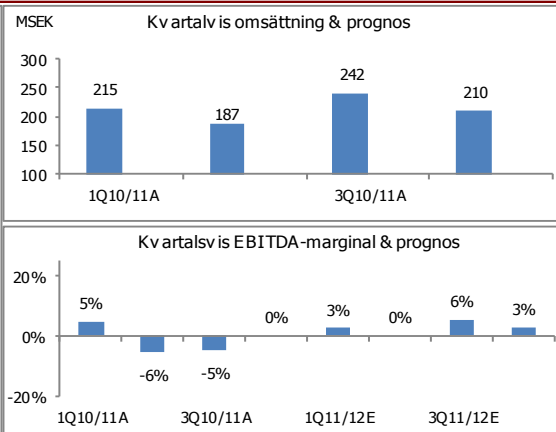
Bergs Timber har haft ett tufft år och fjärde kvartalet i det brutna räkenskapsåret fortsatte i samma spår. Omsättning var svag under Q4 och uppgick till 209,7 MSEK (240,4) vilket innebär en minskning med 12,8% y/y. Låga försäljningsvolymerna och fortsatt pressade försäljningspriser påverkade omsättningen negativt. EBIT uppgick till -11,0 MSEK (22,6) och påverkades positivt med 3,7 MSEK avseende en omvärdering av biologiska tillgångar samt med 4,2 MSEK från vinst vid försäljning av skogsfastigheter. Finansnettot ökade till -6,1 MSEK (-2,5) och påverkades negativt av högre marknadsräntor samt ökad skuldsättningsgrad. Nettoförlusten uppgick till -12,5 MSEK (14,9).

## UTSIKTER &amp; VÄRDERING

Den makroekonomiska oron i USA och Europa med åtstramningar och stora budgetunderskott fortsätter att ha en negativ påverkan på byggnation och därmed efterfrågan på träprodukter. Detta i kombination med höga råvarupriser har resulterat i mycket pressade marginaler och fyra förlustkvartal i rad. Sedan våren har det dock skett en successiv nedjustering av prisnivån på råvaror genom sänkning av timmerprislistor och pristillägg. Enligt bolaget kommer detta att resultera i sänkta råvarukostnader under hösten. För att förbättra likviditeten har skogsfastigheter för 49,5 MSEK sålts. En refinansiering av banklån uppgående till 158,6 MSEK har skett med en treårig löptid. Även löptiden för ett befintligt aktieägarlån har förlängts. Vi bedömer marknadsläget som fortsatt utmanande på kort sikt.

## BOLAGSBESKRIVNING

Bergs Timber säljer sågade och vidareförädlade trävaror med hög grad av kundanpassning. Produktion sker i tre sågverk och en anläggning för träskyddsbehandling. Bolaget grundades redan 1919, har ca 200 anställda.



## BERG'S TIMBER

## RESULTATRÄKNING

M SEK	2010/2011A				2011/2012E				08/09A	09/10A	10/11A	11/12E	12/13E	13/14E
	1QA	2QA	3QA	4QA	1QE	2QE	3QE	4QE						
Omsättning	215,2	186,6	241,6	209,7	215,2	190,3	246,4	213,9	779,7	916,0	853,0	865,9	891,8	918,6
Förändr.av prod o färdiga varor	31,4	-10,0	8,4	-26,8	0,0	0,0	0,0	0,0	14,1	26,4	3,0	0,0	0,0	0,0
Övriga rörelseintäkter	7,4	6,3	1,4	8,6	0,0	0,0	0,0	0,0	6,8	12,9	51,2	0,0	0,0	0,0
Råvaror och förnödenheter	-182,8	-138,6	-200,0	-137,8	-154,9	-135,1	-175,0	-149,7	-527,6	-618,3	-659,2	-614,8	-606,4	-615,5
Övriga kostnader	-61,4	-55,0	-63,7	-53,7	-54,9	-55,2	-57,9	-58,4	-258,2	-252,2	-233,6	-226,4	-239,0	-243,4
EO-poster	0,0	0,0	18,8*	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	9,8	-10,7	-12,3	0,0	5,4	0,0	13,6	5,8	14,8	84,8	14,4	24,7	46,4	59,7
Avskrivningar	-10,9	-10,9	-9,4	-11,0	-10,7	-10,7	-10,7	-10,7	-39,8	-42,7	-51,0	-42,7	-37,5	-36,3
EBIT	-1,1	-21,6	-21,7	-11,0	-5,3	-10,7	2,9	-4,9	-25,0	42,1	-36,6	-18,0	8,9	23,4
Finansnetto	-2,7	-3,6	-4,5	-6,1	-4,8	-4,8	-4,8	-4,8	-13,5	-9,9	-16,9	-19,1	-21,7	-20,6
EBT	-3,8	-25,2	-26,2	-17,1	-10,1	-15,4	-1,9	-9,7	-38,5	32,2	-53,5	-37,1	-12,8	2,8
Skatt	1,0	6,6	1,9	4,6	0,0	0,0	0,0	0,0	11,6	-7,9	14,1	0,0	0,0	-0,7
Nettoresultat	-2,8	-18,6	-24,3	-12,5	-10,1	-15,4	-1,9	-9,7	-26,9	24,3	-39,4	-37,1	-12,8	2,1
EPS f. utsp. (SEK)	-0,41	-2,70	-3,53	-1,81	-1,46	-2,24	-0,27	-1,40	-3,90	3,52	-5,71	-5,37	-1,86	0,30
EPS e. utsp. (SEK)	-0,41	-2,70	-3,53	-1,81	-1,46	-2,24	-0,27	-1,40	-3,90	3,52	-5,71	-5,37	-1,86	0,30
Omsättningstillväxt Q/Q	-10,5%	-13,3%	29,5%	-13,2%	2,6%	-11,6%	29,5%	-13,2%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningstillväxt Y/Y	-0,1%	13,3%	-18,2%	-12,8%	2,6%	-11,6%	29,5%	-13,2%	-9,3%	17,5%	-6,9%	1,5%	3,0%	3,0%
Tillv. Totala intäkter Q/Q	-0,7%	-28,0%	37,5%	-23,8%	12,4%	-11,6%	29,5%	-13,2%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Tillv. Totala intäkter Y/Y	13,0%	-4,5%	-11,2%	-25,1%	12,4%	-11,6%	29,5%	-13,2%	-9,9%	19,3%	-5,0%	-4,6%	3,0%	3,0%
Just. EBITDA marginal	4,6%	-5,7%	-12,9%	0,0%	2,5%	0,0%	5,5%	2,7%	1,9%	9,3%	1,7%	2,9%	5,2%	6,5%
Just. EBIT marginal	-0,5%	-11,6%	-16,8%	-5,2%	-2,5%	-5,6%	1,2%	-2,3%	-3,2%	4,6%	-4,3%	-2,1%	1,0%	2,5%
Just. EBT marginal	-1,8%	-13,5%	-18,6%	-8,2%	-4,7%	-8,1%	-0,8%	-4,5%	-4,9%	3,5%	-6,3%	-4,3%	-1,4%	0,3%
Just. nettomarginal	-1,3%	-10,0%	-17,8%	-6,0%	-4,7%	-8,1%	-0,8%	-4,5%	-3,5%	2,7%	-4,6%	-4,3%	-1,4%	0,2%

\*27,6 MSEK avser omvärdering av biologiska tillgångar hänf ördä till de skogsfastigheter tillf ördä säljning. -8,8 MSEK avser nedskrivning av maskiner och inventarier samt övriga kostnader i samband avveckling av verksamheten i

## KASSAFLÖDE

M SEK	08/09A	09/10A	10/11A	11/12E	12/13E	13/14E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	-27	74	-41	6	25	38
Förändring av rörelsekapital	79	-30	-4	-5	9	9
KF löpande verksamheten	52	43	-45	0	33	47
KF investeringsverksamheten	-57	-47	29	-26	-27	-28
Fritt kassaflöde	-6	-4	-17	-26	6	20
KF finansieringsverksamheten	7	5	16	33	-14	-20
Nettokassaflöde	1	0	-1	7	-7	0

## BALANSRÄKNING

M SEK	08/09A	09/10A	10/11A	11/12E	12/13E	13/14E
Eget kapital	247	271	230	193	180	182
Totala tillgångar	665	729	677	676	634	604
Nettoskuld	225	246	237	263	257	237
Kassa och bank	1	2	1	9	1	2
Sysselsatt kapital	473	519	468	465	438	420
Rörelsekapital	81	121	111	124	108	100
Soliditet	37%	37%	34%	29%	28%	30%

## HUVUDÄGARE

2011-06-30	Kapital %	Röster %
ATA Holding Sweden AB	14,5%	8,9%
Åke Bergh of familj	9,7%	27,1%
Kay Nilsson	8,0%	4,9%
Odin Fonder	7,2%	4,5%
Antal A-aktier (m)	0,5	
Antal B-aktier (m)	6,4	
Totalt antal aktier (m)	6,9	

## LEDNING

Ordf.	Jonas Campanello
VD	Åke Bergh
CFO	Johan Ekelund

## DATA PER AKTIE

SEK	08/09A	09/10A	10/11A	11/12E	12/13E	13/14E
EPS	-3,90	3,52	-5,71	-5,37	-1,86	0,30
Just. EPS	-3,90	3,52	-5,71	-5,37	-1,86	0,30
CEPS	7,51	6,28	-6,55	0,02	4,81	6,87
FCFPS	-0,80	-0,59	-2,39	-3,74	0,94	2,87
BVPS	35,80	39,30	33,34	27,97	26,11	26,40
NIBDPS	32,61	35,64	34,38	38,12	37,19	34,31
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

## AVKASTNING PÅ KAPITAL

	08/09A	09/10A	10/11A	11/12E	12/13E	13/14E
ROE	-10%	9%	-16%	-18%	-7%	1%
ROCE	-5%	8%	-7%	-4%	2%	5%
ROC	-23%	42%	-32%	-15%	8%	23%
Just. ROE	-10%	9%	-16%	-18%	-7%	1%
Just. ROCE	-5%	8%	-7%	-4%	2%	5%
Just. ROC	-23%	42%	-32%	-15%	8%	23%
Utdelning %	0%	0%	0%	0%	0%	0%

## FINANSIELL KALENDER

1Q-rapport	2012-01-26
2Q-rapport	2012-04-17
3Q-rapport	2012-06-28

## KONTAKTINFO

Adress:	Bergsväg 13
	570 84 Mörlunda
Tel:	+46 (0)495 24 55 00
Internet:	www.bergstimmer.se

## REMIUM KONTAKTINFORMATION

Susanna Helgesen +46 8 454 32 38 susanna.helgesen@remium.com

## MARKET MAKING INFORMATION

Remium Nordic AB is at present acting as a Market Maker in the security concerned, for its undertakings Remium Nordic AB receive economic compensation from the relevant company. Remium Nordic AB is a specialist in the relevant securities and will at any given time have an inventory position, "long" or "short," and may be on the opposite side of orders executed on the relevant exchange.

## IMPORTANT INFORMATION

The information in this review was prepared by Remium Nordic AB and is not an investment recommendation. Remium Nordic AB does not undertake to advise you of changes in its reviews nor does Remium Nordic AB take any responsibility for the information in the reviews. Remium Nordic AB and others associated with it may make markets or specialize in, have positions in and effect transactions in securities of companies mentioned and may also perform or seek to perform investment banking services for those companies. Remium Nordic AB and/or their affiliates or their employees have or may have a long or short position or holding in the securities, options on securities, or other related investments of issuers mentioned herein. The company discussed in this review may not be suitable for all investors. Investors must make their own investment decisions based on their specific investment objectives and financial position and using such independent advisors as they believe necessary. Where an investment is denominated in a currency other than the investor's currency, changes in rates of exchange may have an adverse effect on the value, price of, or income derived from the investment. Past performance is not necessarily a guide to future performance. At present, Remium's analysts has no net position in Berg's Timber or a related instrument.